

A risque plus faible ← → A risque plus élevé
Rendement potentiellement plus faible Rendement potentiellement plus élevé

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
|---|---|---|---|---|---|---|

Objectifs de gestion

Flexible Annuel est un OPCVM obligataire, essentiellement investi dans des produits de taux court-moyen terme et accessoirement en actions, à travers des OPCVM spécialisés ou en direct.

Depuis sa création, Flexible Annuel affiche une sensibilité taux inférieure à 1,20 et une volatilité inférieure ou égale à 1,85%.

Analyse "top down" de l'allocation stratégique et tactique. Approche "bottom up" de sélection de valeurs et d'OPCVM spécialisés.

Souscriptions / Rachats

V.L au 29/09/2017 : 164,31€
Encours : 114,2 M €

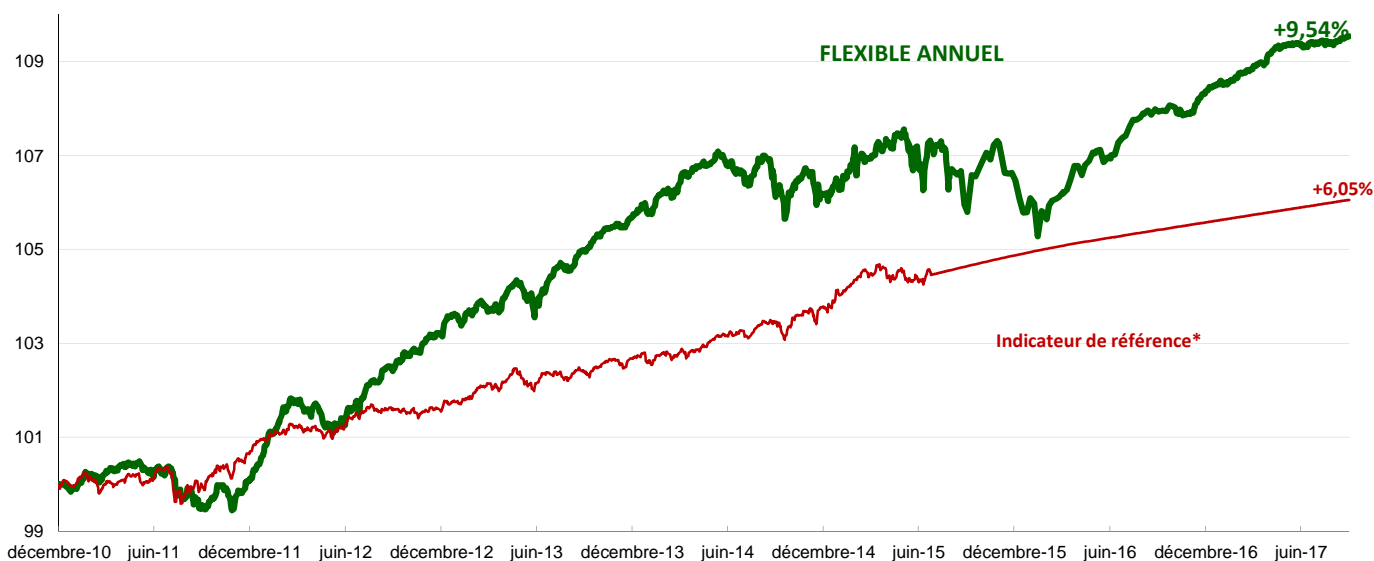
Code ISIN : FR0010970251
Code Bloomberg : PATFLEX FP

Souscription /rachat : tous les jours, avant 11h
-cours inconnu - auprès de CIC
Tel: 01 53 48 80 08 Fax: 01 49 74 27 55

Caractéristiques

Conforme aux normes européennes, UCITS IV
OPC de droit français - Obligations et autres titres de créance libellés en euro (AMF)
Devises : EURO
Frais de gestion réels TTC : 0,55% + 25% au-delà de l'Eonia Capitalisé + 1%
Souscription initiale minimale : 1000 parts
Valorisateur : Société Générale Securities Services
Dépositaire : CIC
Commissaire aux comptes : CABINET PATRICK SELLAM

Evolution de la performance de l'OPCVM depuis sa création



Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

* 95% Eonia capitalisé + 5% MSCI Monde en € dividendes réinvestis, à compter du 24/07/2015 Euribor 3M Capitalisé + 1% et à compter du 01/05/2016 Eonia Capitalisé + 1%

Performances de l'OPCVM

| | sept-17 | août-17 | juil-17 | juin-17 | mai-17 | avr-17 | mars-17 | févr-17 | janv-17 |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|---------|
| FLEXIBLE ANNUEL | 0,15% | 0,00% | 0,04% | -0,01% | 0,18% | 0,24% | 0,21% | 0,15% | 0,12% |
| INDICATEUR DE REFERENCE* | 0,05% | 0,05% | 0,06% | 0,05% | 0,05% | 0,05% | 0,05% | 0,05% | 0,05% |

| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | Depuis la création (29/12/2010) |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------------------------------|
| FLEXIBLE ANNUEL | 1,08% | 1,79% | 0,29% | 0,39% | 2,52% | 3,02% | 0,13% | 9,54% |
| INDICATEUR DE REFERENCE* | 0,45% | 0,67% | 1,09% | 1,02% | 1,08% | 0,91% | 0,79% | 6,05% |

Sources: SGSS et Bloomberg.

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

* 95% Eonia capitalisé + 5% MSCI Monde en € dividendes réinvestis, à compter du 24/07/2015 Euribor 3M Capitalisé + 1% et à compter du 01/05/2016 Eonia Capitalisé + 1%

Les calculs de performance sont réalisés dividendes et coupons nets réinvestis et après déduction de tous les frais prélevés par l'OPCVM.

Commentaire de gestion

Le taux d'inflation annuel de la Zone Euro est estimé à +1,5% en septembre contre +1,5% en août. Sur les marchés de taux de la zone euro, la moyenne de l'Eonia et de l'Euribor 3 mois est stable à -0,36% et -0,33% respectivement. Légère hausse des taux des emprunts d'Etat à 2 ans des pays coeur de la zone euro : en France (-0,48% contre -0,52%), en Allemagne (-0,69% contre -0,73%). De même dans les pays périphériques en Espagne (-0,31% contre -0,34%), cependant au Portugal (-0,02% contre 0,00%) et en Italie (-0,23% contre -0,18%). Remontée des taux d'emprunts d'Etat 10 ans aux US (2,33% contre 2,12%), en France (0,74% contre 0,66%) et en Allemagne (0,46% contre 0,36%). Hausse dans les pays périphériques de la zone Euro à l'exception du Portugal. Les spreads de crédit s'écartent légèrement sur l'ITraxx Main Europe 5 ans (emprunts corporate Investment Grade) à 55bps contre 52bps et sur les titres subordonnés bancaires à 123bps contre 117bps.

Les indices boursiers européens ont nettement progressé au mois de septembre : CAC 40 : +4,8%, Eurostoxx 50 : +5,1%, DAX : +6,4%. Sur les marchés américains : Nasdaq : +1,0%, Dow Jones : +2,1%. L'euro s'est déprécié face au dollar à 1,18 (-0,8%). L'once d'or se replie à 1.280 \$ (-3,1%), alors que le baril de pétrole (BRENT) rebondit fortement à 57,5 \$ (+9,8%). L'indice BCOM des matières premières est en hausse (+0,4%).

Flexible Annuel est en progression de +0,15% au mois de septembre.

Le Portugal est repassé en catégorie investment grade le 15 septembre chez S&P : notre exposition au pays en a profité au travers notamment des OC Sonae qui avaient été achetées opportunément en début de mois. La notation des obligations Metro de Lisbonne, garanties par l'Etat, a dans la foulée été rehaussée d'un cran à BBB-. Conformément à nos attentes, les obligations perpétuelles BPCE 6,117% ont été rappelées à leur première date de call (30/10/2017).

Suite à l'annonce de leur call, nous les avons cédées ainsi que les obligations Natixis 6,307% (callée fin août) pour nous reporter pour partie sur les obligations perpétuelles SG 9,375% call septembre 2019 et Crédit Agricole 7,875% call octobre 2019 dont la probabilité de rappel anticipé à première date de call nous paraît forte. Suite à l'amélioration de l'économie irlandaise, nous avons initié une position sur des obligations LT2 Bank Of Ireland 2023 avec call jugée probable en juin 2019. Enfin, nous avons pris nos bénéfices sur les obligations Altarea 2024 achetées en primaire et qui avaient profité de la baisse conjuguée des spreads et des taux.

L'exposition actions (3,6% de l'actif net) de l'OPCVM a contribué positivement à la performance.

Le taux de rendement instantané brut de la poche taux est en baisse à 0,53% contre 0,57%, tandis que la durée moyenne a été ramenée à 0,77 contre 0,83 en août. Depuis le début de l'année, l'OPCVM est en progression de 1,08% soit 1,44% en taux annualisé (EONIA + 1,80%).

Analyse Rendement / Risque

| | |
|--------------------------|-------|
| VOLATILITE (1 an, hebdo) | 0,40% |
| RATIO de SHARPE 1 an | 3,75 |
| RATIO de SHARPE 3 ans | 0,88 |
| RATIO de SHARPE 5 ans | 1,12 |

ANALYSE DE LA POCHE TAUX

| | |
|-----------------------------------|-------|
| SENSIBILITE TAUX | 0,80 |
| SENSIBILITE CREDIT | 0,84 |
| Taux de rendement instantané brut | 0,53% |
| DUREE de VIE MOYENNE* | 333 |

* à la date de call probable pour les titres subordonnés
Source: Morningstar - Gaspal Gestion

Principales lignes obligataires

| | |
|--------------------------------------|-------|
| OTE 7,875% 02/18 | 5,61% |
| BNP 7,781% perp call 07/18 | 4,63% |
| CREDIT AGRICOLE 8,2% perp call 03/18 | 3,89% |
| AREVA 4,625% 10/17 | 3,76% |
| SG 9,375% perp call 09/19 | 2,91% |

Scores Lipper

| | |
|--------------------------|-----|
| Préservation du capital: | 5/5 |
| Performances régulières: | 1/5 |
| Performance absolue: | 1/5 |

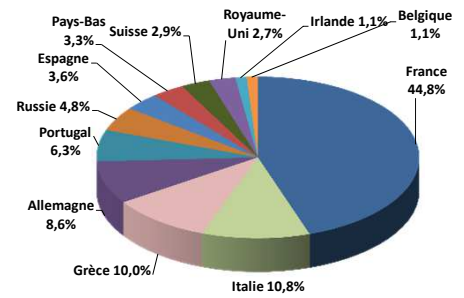


Source: Lipper

Principaux achats d'obligations

| Valeur | Secteur |
|--|--------------------|
| CREDIT AGRICOLE 7,875% perp call 10/19 | Banque / Assurance |
| BANK OF IRELAND 4,25% 24 call 06/19 | Banque / Assurance |
| WERELDHAVE 1% 05/19 | Immobilier |
| SONAE 1,625% 06/19 | Distribution |
| SG 9,375% perp call 09/19 | Banque / Assurance |

Répartition géographique des titres vifs

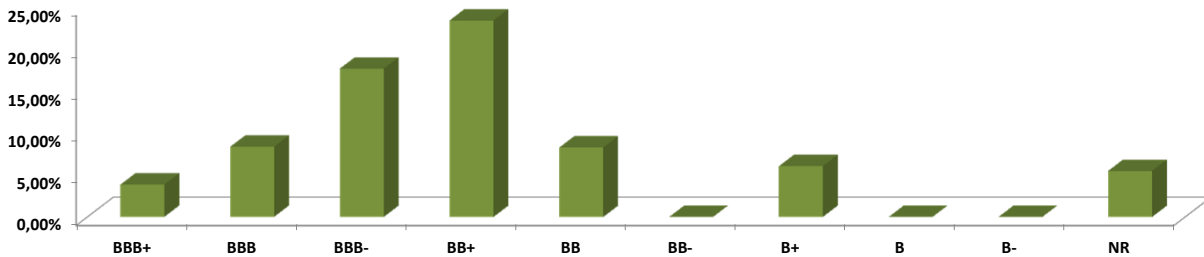


Principales ventes d'obligations

| Valeur | Secteur |
|----------------------------------|--------------------|
| NATIXIS 6,307% perp callée 10/17 | Banque / Assurance |
| BPCE 6,117% perp callée 10/17 | Banque / Assurance |
| RADIAN 6,05% 06/18 | Banque / Assurance |
| INTESA SANPAOLO 1,56% 04/18 | Banque / Assurance |
| ALTAREA-COGEDIM 2,25% 07/24 | Immobilier |

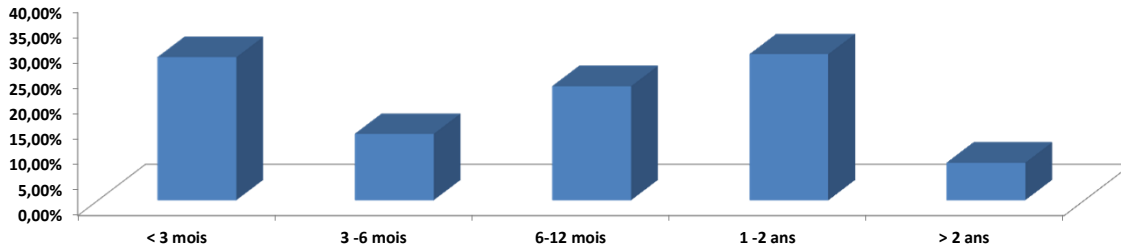
Rating du portefeuille obligataire

Répartition par rating en % de l'actif net de l'OPCVM



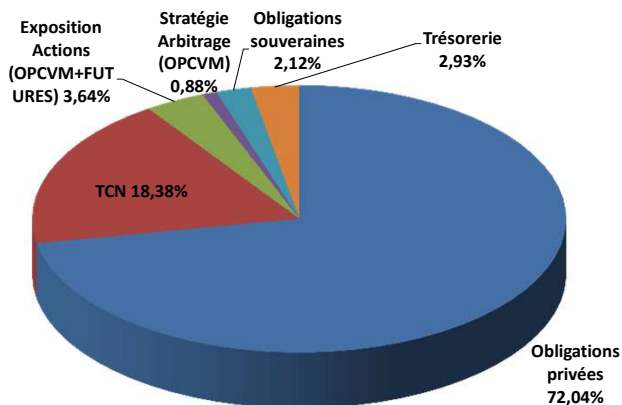
Echéancier de liquidité

Echéancier de la poche taux*

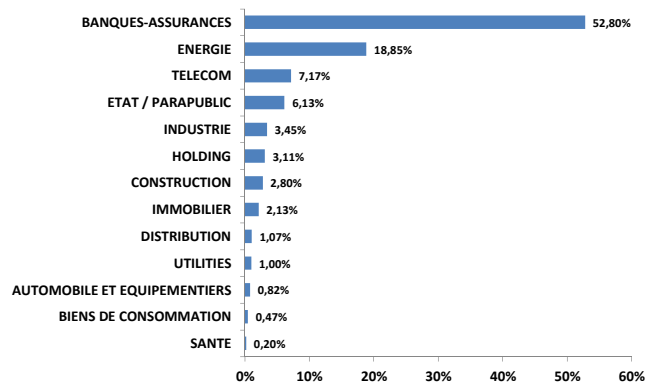


* à la date de call probable pour les titres subordonnés

Allocations Stratégiques



Répartition sectorielle des titres détenus en direct



Pour tous renseignements complémentaires, consultez notre site internet: www.gaspalgestion.com

Avertissement: ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni une proposition ou une incitation à l'investissement ou l'arbitrage. Les données contenues dans ce document ne sont ni contractuelles ni certifiées par le commissaire aux comptes. La responsabilité de Gaspal Gestion ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir et ne sont pas constantes dans le temps. L'OPCVM est soumis à un risque en capital. Nous invitons l'investisseur à consulter le prospectus de l'OPCVM afin de prendre connaissance dans le détail des risques encourus. Le DICI et le prospectus sont disponibles sur simple demande auprès de Gaspal Gestion - Société de Gestion de Portefeuille - Agrément AMF n° GP 98031 - ou sur www.gaspalgestion.com.